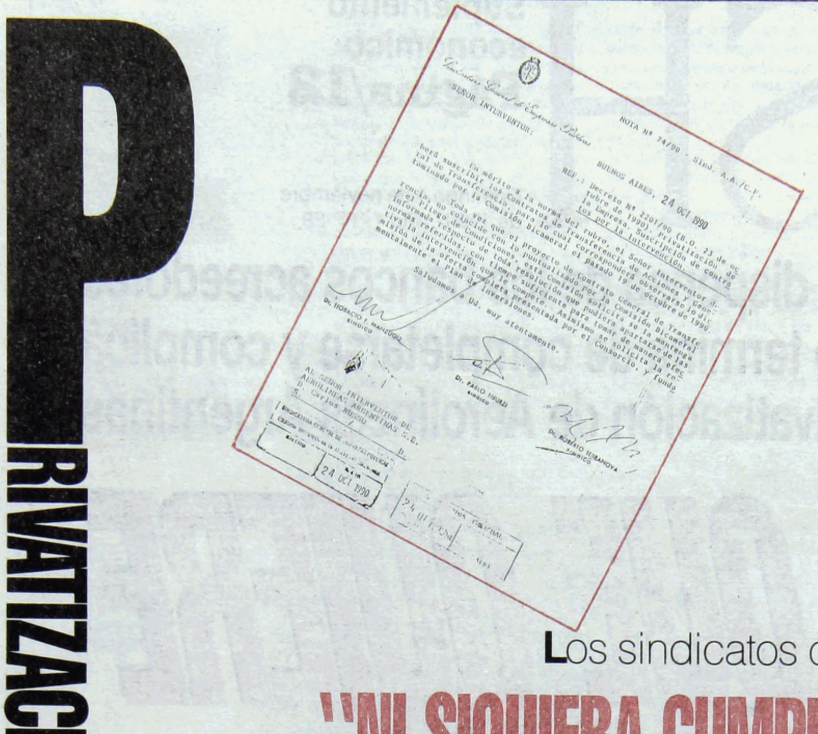
CASH
Suplemento económico
Página/12

Domingo 4 de noviembre de 1990 - Año 1 - Nº 28

La dispensa de los bancos acreedores no termina de completarse y complica la privatización de Aerolíneas Argentinas

GENTE QUE QUIERE A LOS WAIVERS

PRIVATIZACIONES



(*Por Marcelo Zlotogwiazda*) El jueves pasado a la noche el jefe de asesores del Ministerio de Obras y Servicios Públicos, Emilio Wenceslao Fluixá, vio cómo comenzaba a entrar en el telefax un despacho desde Washington que le enviaba el representante financiero del Gobierno, Daniel Marx, y a medida que lo leía no alcanzaba a darse cuenta si debía alegrarse o maldecir. Pidió a su secretaria una calculadora y cuando terminó de sumar llegó a un número que no lo satisfacía: la lista de los bancos acreedores que a esa fecha habían entregado el waiver para la privatización de Aerolíneas Argentinas tienen en su poder títulos de la deuda externa de la empresa por el 35,847 por ciento del total de ese pasivo, siendo que la viabilidad de la operación requiere dispensas equivalentes a por lo menos el 66,67 por ciento. En ese mismo momento el mendocino de casi 65 años que dos semanas atrás le tiró una carpeta por la cabeza al asesor de María Julia Alsogaray, Ricardo Fox, entendió la insistencia de los negociadores de Iberia y Cielos del Sur para incluir en el borrador del contrato de transferencia un párrafo que dice que si bien "los adquirentes consienten la libre disponibilidad de los 130 millones de dólares que están depositados en el Banco Nación sucursal Nueva York... se suspenden los efectos de este artículo hasta que comience la entrega de la posesión de los bienes y se obtengan las dispensas o waivers necesarios".

El funcionario no se conformó con la primera cuenta. Tomó un resaltador color azul para marcar aquellos bancos que habían hecho entrega material del waiver (el Provincia de Buenos Aires —compró la deuda de AA que tenía el Citibank—, el Credit Suisse, el Credit Lyonnais, el Bank of Montreal, el Of America, etc.) y con otro amarillo subrayó en la lista aquellos bancos que según Marx comprometieron de palabra la dispensa: el Morgan, Commerzbank, Deutsch Luxemburg, Dresdner, entre otros. Sumando todo, el porcentaje sube al 56, casi once puntos menos de lo necesario. El fax fue guardado bajo llave, con la prudente convicción de que el conocimiento detallado de esa información les daría a los bancos que aún no entregaron el waiver un considerable poder de chantaje.

Los sindicatos que se oponen

"NI SIQUIERA CUMPLEN CON EL PLIEGO"

"El proceso de venta de Aerolíneas se parece más a una entrega que a una licitación", dice Daniel Montenegro, dirigente de la Asociación de Técnicos de Vuelo, una de las agrupaciones sindicales nucleadas en la Unión Nacional de Trabajadores Aeronáuticos. "Es una empresa eficiente, segura, con una buena imagen y prestigio internacional que en el último año tuvo un resultado positivo de caja de 70 millones de dólares y que ahora se vende a un tercio de su valor real."

Montenegro dice que "el desarrollo de los hechos demostró que teníamos razón cuando decíamos que el pliego trataba de favorecer los intereses de los oferentes más que los del país; el Gobierno defendió un mal negocio con tozudez e impunidad, y no dudó en aplicar un per saltum para sortear un problema jurídico, ni en remover a los funcionarios que objetaron el proceso, ni en aceptar los sucesivos incumplimientos y pretensiones del adjudicatario".

Los dardos sindicales contra el consorcio no son pocos: "El oferente no es confiable y no puede serlo, y es lógico que su plan de acción, lejos de plantearse el crecimiento de AA haya sido diseñado principalmente para satisfacer la necesidad de Austral de asegurar su supervivencia monopolizando el mercado de cabotaje, y la urgencia que tiene Iberia de extender sus dominios hacia América latina para compensar la crisis que se le avecina".

Montenegro sostiene que la privatización de AA "significará la pérdida de presencia en varias ciudades de Europa y Norteamérica a las que costó años llegar, y convertirá a la empresa en alimentadora de otras mayores con las que hoy compite".

De las críticas tampoco se salvan los otros socios "de reconocida mala reputación, con juicios por evasión fiscal, con claros antecedentes de no atender a elementales cuestiones de seguridad, como es el caso de Zanón en el Italpark, y con deudas varias hacia el Estado".

El sindicalista aclara que "nada de eso hubiera sido posible sin la complicidad de innumerables funcionarios de organismos de contralor y de la Comisión Bicameral, a quienes no puede habérseles escapado el *pequeño detalle* de que junto a los 130 millones en billetes que reemplazaron por un depósito condicionado haya faltado entregar 1600 millones en títulos de la deuda con más sus intereses por 400 millones, y 62,3 millones más por el Programa de Propiedad Participada. También se les pasó por alto que no pusieran las garantías por el pago financiado".

Montenegro dice que "esas irregularidades han envalentonado al oferente que ve al Gobierno en una encerrona, lo que le da margen para pedir todo tipo de concesiones y plazos para cumplir. El consorcio necesita ganar tiempo porque se va a valer de la venta de los aviones de AA para conseguir el dinero y los avales con los que pagarle al Estado porque, como ellos mismos confesaron, no tienen otra forma de hacerlo".

Agregó que "el proceso no sólo es una entrega sino que ni siquiera se cumple con las condiciones del pliego, lo que trasciende al grave tema de Aerolíneas ya que se está actuando con tanta impunidad que se pone en riesgo el estado de derecho".

CUENTAS PATRIMONIALES EN DUDA

(*Por Ernesto Muro*) Un punto débil planteado en la adjudicación de Aerolíneas es que, salvo Iberia y Cielos del Sur, ninguno de los otros socios compradores cumple la condición de poseer un patrimonio igual o superior al monto de la deuda que contraen, según exige el pliego de licitación. Esto parece confirmado por un informe de la SIGEP que asegura que "todo el grupo carece de capacidad financiera para realizar los aportes prometidos".

• El consorcio necesita disponer en lo inmediato de 432 millones de dólares para pagar 130 millones de dólares de la primera cuota, más 302 millones en la compra de los títulos (calculados al 15 por ciento de su valor nominal). Sin embargo los compradores suman 693,3 millones de déficit financiero, lo cual implicaría una deuda total casi igual al patrimonio.

• Iberia (20 por ciento de las acciones), con 1045 millones de dólares, es el soporte patrimonial de la nueva sociedad, pero presenta una situación de "solvencia débil" (tanto en diciembre '89 como en marzo '90, donde está aún peor). Su capital corriente es negativo en 691 millones de dólares, por lo que su participación en Aerolíneas S.A. de 100 millones elevaría en un 15 por ciento "su fuerte desequilibrio financiero".

• Cielos del Sur (12 por ciento de las acciones) no presenta en su balance objeciones del auditor (Pistrelli, Díaz). El nivel de solvencia es normal "con tendencia a mejorar". En su patrimonio —según fuentes sindicales— habrían incluido las rutas que tienen en concesión (pertenecen al Estado) como activos intangibles (pág. 61a) por valor de 1800 millones de australes.

• Luis Zanón (17,5 por ciento) no informó sobre sus pasivos ni presentó balances. Se "estima" que debe 6 millones de dólares al BANADE y al Banco Mundial. Entre sus bienes declarados figura su participación en el Italpark (11 millones) cuando "el Italpark estaba cerrado y su concesión vencida". Su patrimonio no cumpliría el requisito mínimo "del punto 18.1 del pliego y ello hace desechable la oferta del grupo en general".

Esta última empresa suma junto a los cuatro socios restantes patrimonios declarados por 73,70 millones de dólares que se consideran insuficientes para hacer frente a un compromiso de inversión de 269 millones.

• A pesar de su escaso capital, Devi Construcciones (9,5 %) tiene una situación financiera sólida que "le permitiría cubrir los compromisos asumidos en la nueva empresa". Nivel de endeudamiento bajo y buena rentabilidad.

• Leandro Bonansea tiene un "patrimonio irrelevante" (300 mil dólares). El contador que certifica su declaración aclara que no realizó una auditoría completa.

• Aldrey Iglesias posee bienes (tres hoteles, una editorial y automóviles) que suman 5,1 millones, insuficientes para afrontar su participación de 56 millones de dólares. Es "el único inversor individual" que no tiene deudas según surge del análisis.

• Alfredo Pott no presentó balances de las empresas que figuran entre sus bienes, "lo cual impide opinar sobre su razonable valuación". Debería invertir 48,3 millones de dólares.

No es casual que el Gobierno encuentre muchos más obstáculos en obtener los waivers para AA que los que sorteó en la privatización de ENTel. Teniendo en cuenta que el waiver es una renuncia a utilizar los bienes de la empresa en cuestión como garantía de pago de la deuda, es natural que los bancos se resistan más en un caso donde hay aviones fácilmente embargables que en ENTel, donde el patrimonio no se puede mudar de un lado a otro.

Aunque son pocos los que dudan de que finalmente el Gobierno obtendrá los waivers y podrá concretar la venta, el tiempo corre y eso significa dinero. Por más que se firme el contrato de transferencia, sin los waivers la operación no se puede concretar, y si esa situación se mantiene hasta el 12 de noviembre (algo que dan por sentado los compradores), se habrán perdido los intereses por 45 días correspondientes a los 130 millones de dólares que el consorcio privado depositó en forma condicionada en el Banco Nación de Nueva York.

—¿Cree que los conseguirán antes de esa fecha?

—No estoy seguro —respondió Fluixá.

—Podrían llegar a perder los intereses.

—Eso siempre se puede negociar.

Negociaciones

La incertidumbre respecto de los waivers no intimidó al Gobierno a apurar por razones de imagen política la firma del contrato de transferencia, y fue así que el ministro Dromi barajó el 6 o 7 de noviembre como fecha tentativa.

Si uno de los puntos pendientes en ENTel es la forma en que los adjudicatarios van a devolver lo que facturen por llamadas realizadas durante la gestión estatal, en AA hay un problema muy similar pero a la inversa: hay una cantidad muy importante de pasajes que ya fueron vendidos y cobrados por AA pero que serán utilizados luego de que la empresa cambie de mano.

El pliego de condiciones establece que el Estado compensará a los privados con el 75 por ciento del precio de los pasajes, pero no especifica la forma de pago y mucho menos la cantidad de pasajes.

El dinero en juego no es poco y las diferencias son muchas: mientras la gente de AA calcula que los pasajes cobrados y no volados equivalen a 80 millones de dólares, los adjudicatarios elevan la cifra a 130 millones.

En cuanto a la forma de pago, el pliego dice que deben ser pagados de inmediato contra entrega de los pasajes, pero los dos abogados de Iberia y Alberto Tenaillon, del Estudio Fargosi (defiende los intereses de Cielos del Sur), insisten en que se les dé una garantía especial que los cubra de caer en la bolsa de acreedores estatales.

Los futuros dueños de AA ya adelantaron de palabra que junto con la toma de posesión entregarán las garantías por los 130 millones de dólares que pagarán en diez cuotas semestrales a partir del sexto año, pero asimismo se mantienen inflexibles en el pedido de 90 días para presentar la garantía equivalente al 10 por ciento del programa de inversión (683 millones de dólares), tal como exige el pliego. Desde el Gobierno aseguran que en eso no darán el brazo a torcer.

No somos suizos

Por ahora, no hay controversia alguna alrededor del plazo para la entrega de los 1610 millones de dólares en títulos de la deuda externa a valor nominal más sus correspondientes intereses por otros 400 millones, aunque no se descarta un debate parlamentario. Si bien la oferta decía textualmente que esos papeles formaban parte del "contado" y el pliego establecía que el contado tenía que ser pagado a los 20 días de la adjudicación, los negociadores oficiales ya han aceptado darles un plazo de 90 días a partir de la toma de posesión, es decir la misma concesión que se les dio a Telefónica y STET.

El pliego estipula que ese incumplimiento es razón para anular la operación. "No tiene sentido tirar abajo toda la licitación por esas cosas", responden los asesores de Dromi con desprejuiciado pragmatismo.

La suma de violaciones a la letra escrita llevó a los tres síndicos de la SIGEP encargados del tema AA, Horacio Manzuoli, Pablo Tiburzi y Roberto Terranova, a enviarle el 24 de octubre una carta al interventor Carlos Russo donde le decían que "toda vez que el proyecto de contrato de transferencia no coincide con lo puntualizado por la Comisión Bicameral y el pliego de condiciones, esta comisión solicita se la mantenga informada respecto de toda resolución que pudiera apartarse de las normas referidas".

—¿No tiene miedo de verse involucrado en alguna acción judicial por las violaciones al pliego? —se le preguntó a Fluixá.

—No. El pliego fue aprobado por decreto y todos los documentos que sirvan para concretar la operación también serán refrendados por decreto, con lo cual una norma será modificada por otra norma de igual jerarquía —contestó Fluixá.

Ese mismo día, la senadora y titular de la Comisión Bicameral de Seguimiento de las Privatizaciones, Liliana Gurdulich, muy acostumbrada a hacer la vista gorda a ese tipo de desprolijidades, explicó que son inevitables "porque aquí no somos suizos".


Fernando Dvoskin

Emilio Fluixá, jefe de asesores del ministro Dromi.

Promesas privadas

- Se van a privilegiar los vuelos non-stop.
- Habrá vuelos directos a Miami.
- A cualquier ciudad de Europa se podrá viajar con una sola escala.
- Aumentarán las frecuencias de vuelos hacia Europa.
- AA dejará de volar a Amsterdam, y esa ruta será cubierta por Iberia.
- Se reordenarán las frecuencias de cabotaje para cubrir mejor los horarios y evitar la superposición que había entre Austral y AA.
- Ya hay órdenes de compra por 12 aviones y la idea es incorporar un total de quince.
- El primero se incorporará al poco tiempo de hacerse cargo de la empresa.

Alejandro Bramer Marcovick, vocero de los compradores

"QUEREMOS IGUAL TRATO QUE EN ENTEL"

—Hay mucha desconfianza acerca de la existencia del depósito en Nueva York por los 130 millones de dólares. Ni ustedes ni el Gobierno han querido mostrar un certificado.

—Eso lo tiene que mostrar el Gobierno, no nosotros. El tema del depósito fue usado por algunos políticos para promocionarse. El depósito se hizo de la forma que se hace cualquier otro depósito de ese monto. No hubo nadie con una valija portando ese dinero, sino que fue mediante la transferencia de cheques certificados de un banco hacia la sucursal Nueva York del Banco Nación.

—De todas maneras, y dada la desconfianza...

—Permítame. No hay desconfianza. Acá el Gobierno salió a vender algo con un pliego en donde figuraban todas las obligaciones de los oferentes, pero que estaba viciado porque no definía las obligaciones del Estado que vendía. No decía absolutamente nada de aquellas cosas que el Estado tiene que hacer, de cuándo las va a hacer y de cómo las va a hacer. Pero eso no significa que el Estado no tenga obligaciones. Cuando llega el momento de pagar es natural que nosotros exijamos el cumplimiento de las obligaciones del Estado.

—¿A qué obligaciones del Estado se refiere?

—A todas. Al waiver, al traspaso de los bienes. A todas. La gente dijo que nosotros condicionamos el depósito. ¿Qué condicionamientos? No hay ningún estúpido en el mundo que pague 130 millones de dólares sin exigir las obligaciones de la contraparte.

—Lo cierto es que ustedes condicionaron el depósito a obligaciones que no figuraban en el pliego.

—Eso no significa que el Gobierno no tenga que cumplir con lo suyo. Que en el pliego no hayan estado escritas ciertas cosas no implica que yo no las pueda exigir. No se puede decir "pelito para la vieja". ¿Qué pasa si el Gobierno después dice que no pudo conseguir los waivers y que cuando nosotros vamos a pedir la devolución del dinero nos responde con la entrega de unos bonos en lugar del efectivo?

—Esa es la explicación al condicionamiento del depósito. Pero la desconfianza es a la existencia del depósito mismo.

—Esa es la desconfianza de un señor que se llama Natale.

—¿Del diputado Natale?

—Es al único que escuché hablar de eso.

—¿Por qué no terminar el asunto mostrando el certificado de depósito?

—Pero si salió hasta el presidente del Banco Nación a decir que tenía el dinero. No tenemos por qué mostrar el certificado. Fue una discusión estúpida que hizo que hasta nos pongamos en cabezones. Si alguien quiere ver el certificado que vaya al Banco Nación y lo pida. ¿Usted vio algún depósito para ENTel?

—No. El pliego no lo exigía antes de la entrega de la empresa.

—¡Qué bárbaro! ¿Por qué es distinto? ¿Por qué nadie comenta eso? Nosotros pagamos y resulta que hay otra licitación en la que se arma un despelote fenomenal pero nadie puso un mango.

—¿Qué pasa con la garantía para las inversiones que presentaron del Credit Suisse?

—La garantía fue presentada, pero se va a adaptar a la modalidad que se termine negociando.

—Ustedes piden 90 días para presentarla.

—Eso forma parte de la negociación y dependerá también de lo que pase con ENTel. Lo mismo ocurre con los títulos de la deuda.

—¿Los que deberían haber entregado junto a los 130 millones de efectivo?

—Para los títulos nosotros queremos el mismo tratamiento que se les da a los compradores de ENTel.

—¿Cuándo van a entregar la fianza por los pagarés por los 130 millones del pago a plazos?

—El día de la toma de posesión.

—¿Qué banco la va a otorgar?

—No lo puedo decir.

—Hay versiones de que ustedes van a cobrar a valor nominal las acciones del Programa de Propiedad Participada que comprarán con títulos de la deuda externa subvaluados.

—No. Nosotros no solamente vamos a comprar esas acciones, sino que además se las vamos a dar al personal.

—¿Gratis?

—Así es. Además les vamos a pagar por diez años un fondo de retiro.

—¿Siguen pensando en la operación de sale and lease back (venta y recompra a través de un leasing)?

—Es un mecanismo que vamos a utilizar en la medida en que lo necesitemos para financiar la compañía. La haremos si resulta una alternativa financiera conveniente para conseguir dinero.

—¿La empresa está sobredimensionada en personal?

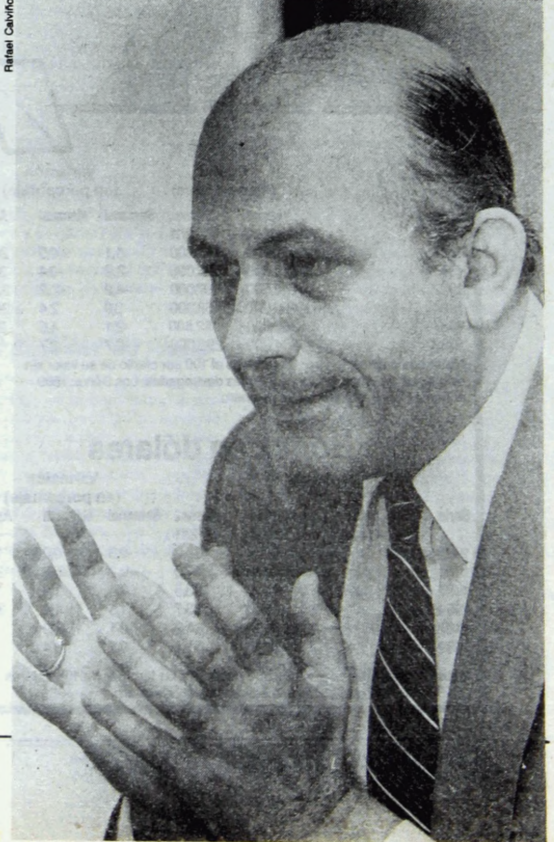
—Sobredimensionada, no. El personal está mal distribuido.

—¿Están pensando en despidos?

—El que trabaja y no roba no tiene por qué temer. Distinta es la situación de los que cobran y no trabajan y de los que tengan algo que ver con corrupción.

Alejandro Bramer Marcovick, de Iberia-Pescarmona-Zanón y Cía.

Rafael Calviño





POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

EL IMPERIO DE LA TASA

El escenario financiero de noviembre no promete muchas variaciones respecto del mes anterior. La tasa continuará reinando sobre la City y el dólar no acusará recibo de las presiones para que suba. Este es el pronóstico más extendido entre los "gurúes" del microcentro, quienes remarcan la caída de la inflación, pero a costa de una recesión galopante.

Muy pocas veces un equipo económico pudo mostrar un resultado de las variables económicas como el del mes que acaba de finalizar: inflación en descenso —obteniendo el tan ansiado dígito—, un superávit fiscal importante, el aumento de la demanda de australes por parte del público y un dólar tranquilo. Pero el comportamiento de esos indicadores no fue fruto de la gracia del mercado. El estricto control monetario del Banco Central transformó la tasa de interés en amo y señor del mercado, lo que volvió más atractivo invertir en australes que en dólares, al mismo tiempo que profundizó la recesión y puso freno a los precios. Los "gurúes" de la City pronostican un escenario económico-financiero similar para noviembre.

A pesar de que Javier González Fraga intenta relativizarla, la recesión sigue marchando, y sus propios técnicos la muestran en cifras. En los "Indicadores económicos" elaborados por la Gerencia de Investigaciones del Banco Central se indica la caída de las ventas en setiembre con respecto al mismo mes del año anterior. El consumo de cigarrillos bajó un 32,9 por ciento, el de naftas un 14,5 por ciento, los despachos de cemento sufrieron una caída del 10,1 por ciento y las ventas de automóviles descendieron 14,5 por ciento.

En octubre esos índices no prometen mejorar si se considera que el poder adquisitivo del salario no se recuperó y que la tasa de interés actuó de freno a cualquier amago de reactivación. En el campo financiero, la tasa positiva respecto de la inflación esperada brindó rentas jugosísimas a los inversores que apostaron a los australes. Con un dólar planchado, la ganancia en billetes verdes fue extraordinaria.

Frente a ese panorama el interrogante de los ahorristas reside en saber si en este mes se repetirá ese comportamiento de las variables financieras. Esa duda encuentra rápida respuesta entre los gerentes financieros de la City: la tasa seguirá dominando el mercado, siempre y cuando el Banco Central mantenga su rígida política monetaria.

Mientras la expansiónn de la base monetaria tenga como contrapartida un aumento de la demanda de australes por parte del público y de los bancos, la tasa no correrá peligro de perder la pulseada con el dólar. Los "gurúes" de la City estiman que la tasa descenderá en términos nominales, acompañando la desaceleración de los precios, pero que continuará dando rentas positivas.

La única advertencia que dejan trascender se refiere a la cantidad de australes que liberará el Central en el mercado. Si supera la capacidad de absorción de los agentes económicos, la tasa se desmoronará y el dólar recuperará posiciones. Lo que sucede es que,en última instancia, la tasa es el precio que los bancos —impulsados por el Banco Central al manejar a su antojo la liquidez del sistema— pagan para que el ahorrista mantenga sus excedentes financieros en australes.

Como los operadores reconocen que González Fraga no perderá las riendas del mercado, especulan con un dólar de 5900-6000 australes para fin de mes. Los exportadores continuarán liquidando sus divisas alimentando la oferta de dólares y, a diferencia de años anteriores, se cree que el ciclo de exportaciones agropecuarias no perderá continuidad. Cuando la cosecha de la soja (aceites) esté culminando se le acoplarán de inmediato las primeras ventas de trigo (a principios de diciembre). De esa forma, el mercado cambiario no sufriría alteraciones, y la tasa podría seguir ocupando el trono de la City.

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

BAJA -2,7

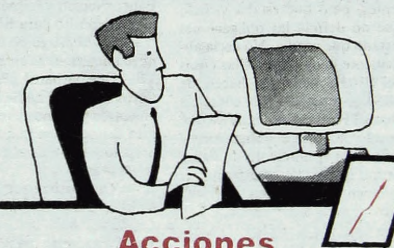
LUN	MAR	MIER	JUEV	VIER
5600	5550	5590	5530	5500

La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 1/11	19.806.610	3582
Base monet. al 1/11	25.895.580	4683
Depósitos al 30/10:		
Cuenta corriente	2.845.578	513
Caja de ahorro	6.023.388	1085
Plazos fijos	7.934.913	1430

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.



Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 26/10	Viernes 2/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	570.000	564.000	-1,1	0,0	268,4
1981	540.000	528.000	-2,2	-0,4	313,5
1982	518.500	497.000	-4,2	-2,2	229,2
1984	468.000	468.000	0,0	2,4	304,5
1987	360.000	352.500	-2,1	1,6	217,4
1989	304.000	292.000	-2,7	0,7	—

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.

Bónex en dólares

Serie	Viernes 26/10	Viernes 2/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	102,5	102,2	-0,3	0,0	19,3
1981	97,2	97,0	-0,2	0,0	29,7
1982	92,2	93,5	1,4	1,3	17,9
1984	82,5	83,7	1,5	1,8	31,2
1987	64,3	64,2	-0,1	2,9	5,9
1989	54,3	54,1	-0,1	3,4	—

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.

Acciones

	Precio (en australes) Viernes 26/10	Viernes 2/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	9,1	9,4	3,3	6,8	74,1
Alpargatas	1,5	1,5	0,0	6,2	298,7
Astra	9,2	9,4	2,2	1,6	246,2
Atanor	2,6	2,8	8,5	6,4	171,6
Bagley	1,6	1,7	4,3	3,7	264,8
Celulosa	51,9	44,5	-14,3	-1,1	115,2
Electroclor	43,0	51,5	19,8	7,3	187,2
Siderca	0,9	1,0	6,4	7,5	131,8
Banco Francés	64,0	70,0	9,4	7,7	780,5
Garovaglio	23,0	27,0	17,4	8,0	108,3
Indupa	17,1	20,1	17,5	6,3	140,0
Ipako	47,0	50,5	7,4	4,8	192,2
Ledesma	17,8	20,0	12,4	3,1	177,1
Molinos	16,0	16,5	3,1	4,4	229,2
Pérez Companc	19,4	22,0	13,4	12,2	184,1
Nobleza Piccardo	2,3	2,5	8,1	6,3	140,8
Renault	95,0	110,0	15,8	7,8	175,7
Tabacal	1,3	1,5	14,1	2,8	182,7
Promedio bursátil			**6,9**	**5,4**	**212,5**

Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	8,0	7,5
a 30 días	8,5	8,0
Caja de ahorro	7,0	7,0
Call money	13,8	9,0

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

ME JUEGO

ROBERTO HELBLING
BANCA DE INVERSION
DEL CITIBANK

***P**or qué el dólar no sube?*

—Para entender lo que está sucediendo en el mercado cambiario hay que remontarse a la experiencia vivida en febrero de este año. Las empresas han especulado bastante con la tasa y el dólar, pero luego del decreto 435, que produjo un cambio de tendencias (se desmoronó la tasa activa desde un 3500 por ciento anual y el dólar desde 6000 australes), las empresas endeudadas en australes pasaron a deber un 60-70 por ciento más en dólares. Entonces se produjo un ingreso compulsivo de capitales, ya que las empresas buscaron cancelar sus pasivos. A partir de ese momento se instala de hecho la dolarización de la economía.

—Y con un mercado cambiario tranquilo, ¿por qué los portafolios de inversión continúan dolarizados?

—A las empresas no les interesa endeudarse en australes y prefieren operar en dólares. Además, ninguna empresa toma australes para comprar dólares y especular con que suba, porque tiene mucho que perder y poco que ganar.

—¿Puede estimar el retraso del tipo de cambio?

—Es difícil. Depende de la base que uno tome. Sin embargo, existen coincidencias de que, en dólares, vivir en la Argentina es caro. Es muy fuerte la distorsión de precios relativos. El retraso es cierto.

—¿Con tasas positivas en dólares no se está fomentando el ingreso de capitales golondrinas?

—El Gobierno no debe priorizar la entrada de ese tipo de capitales. El objetivo debe ser captar capitales que se queden en proyectos de inversión (petróleo, petroquímica, privatizaciones). Es necesario establecer una legislación que atraiga a las inversiones del exterior. Por ejemplo, modificar la Ley de Obligaciones Negociables, equiparando al inversor extranjero con el nacional en el tratamiento del impuesto a las ganancias.

—¿Cuáles son las perspectivas financieras para noviembre?

—Inflación en baja, no superior al 5-6 por ciento. La tasa continuará positiva. No existen motivos económicos, financieros ni extraeconómicos para que el dólar suba en el corto plazo. La única forma de elevar el tipo de cambio es incrementando las importaciones junto a la disminución de las barreras arancelarias.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Un 50 por ciento en australes; entre un 10 y un 15 por ciento en la Bolsa, y un 35-40 por ciento dolarizada, con un 10 por ciento en billetes y el resto en Bónex '82 y '89.

DE HABERLO SABIDO

Dólar - Tasas

Las fuertes compras de dólares realizadas en la semana por el Banco Central (194,5 millones) no inmutaron al billete que, por el contrario, bajó 2,7 por ciento hasta terminar el viernes a 5500 australes. La entidad presidida por Javier González Fraga adquirió en octubre la friolera de 426,5 millones de dólares. La mayor liquidez del sistema impactó en la tasa del mercado interbancario, donde se pactó un 9 por ciento mensual, mientras que los ahorristas obtuvieron un 7,5 por ciento por sus depósitos a 7 días. Según la muestra que realizó el Banco Central (al 30 de octubre), las colocaciones a plazo sumaron 1430 millones de dólares.

Acciones - Títulos

Celulosa fue la única acción del panel líder que sufrió un retroceso en su cotización: 14,3 por ciento. En el recinto comenzó a correr el rumor de que el Citi inició la cuenta de los 20 días de cotización del papel para fijar, en promedio, el valor de la prima o derecho de suscripción de las nuevas acciones, que le permitirá al banco norteamericano ingresar en la principal papelera del país. Como los inversores locales buscan la prima más baja posible, presionaron sobre la plaza de Celulosa. En el resto del panel se destacaron las subas de Electroclor (19,8 por ciento) e Indupa (17,5 por ciento). Se negociaron 14,3 millones de dólares en acciones. La paridad de los Bónex '89 subió casi un uno por ciento, terminando a 54,1 dólares.



Inflación
(en porcentajes)

Octubre 1989	5,6
Noviembre	6,5
Diciembre	40,1
Enero 1990	79,2
Febrero	61,6
Marzo	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio	10,8
Agosto	15,3
Setiembre	15,7
Octubre (*)	7,0

Inflación acumulada desde octubre de 1989-setiembre 1990: 1800,5 %

** Estimación IPES*

EL REVES DEL GASTO PUBLICO



En momentos en los que domina el discurso que propicia el achicamiento indiscriminado del gasto público, y mientras las voces en contrario son asimiladas a "las viejas ideas del '45", un alto ejecutivo de una multinacional estadounidense sostiene que la modernización económica requiere de un Estado que aumente su gasto en Educación y Salud.

(Por Guillermo E. Nielsen)*

Afortunadamente, desde hace ya unos años se discute abiertamente el rol del Estado en la economía argentina, al tiempo que con muchas dificultades, en los últimos meses se dan los primeros pasos concretos para la modificación de su estructura.

En general la discusión está dirigida a reforzar la necesidad de disminuir el gasto público, y a lograr un achicamiento de las tareas del sector público. Sin embargo, en esta discusión que tiene tanta fuerza en favor de las privatizaciones y de la desregulación, parece conveniente recentrar parte de la misma desde una perspectiva liberal moderna, un ejemplo es el accionar del sector público en un área clave como salud pública, especialmente en su vertiente de control sanitario de la producción de alimentos.

Como veremos, en ese rubro, al igual que en educación, más que un achicamiento, es necesario pensar que por razones contundentes del mantenimiento y mejora de la competitividad internacional es deseable un aumento del gasto público combinado con una mejor gestión de los recursos.

Las regulaciones

El ser humano es el último eslabón de la cadena alimentaria. De allí que la preocupación por la salud de la población se manifieste en los controles higiénico-sanitarios sobre la producción de alimentos, desde su punto de partida, esto es sobre los animales y vegetales, hasta el consumidor.

Por norma estos controles son mucho más rigurosos a medida que aumenta el desarrollo del país, y se han acentuado en los últimos años dando lugar a regulaciones sanitarias crecientes. Estas son el resultado de dos factores: por un lado, la preocupación por la "vuelta a la naturaleza" y por la calidad de vida. Paralelamente, el énfasis del trabajo de los veterinarios en los países desarrollados cambió. La prioridad dejó de ser el control de las enfermedades animales para pasar a ser la relación entre dieta y salud humana.

Una consecuencia de este cambio de énfasis en la medicina veterinaria es el desarrollo y fortalecimiento del área dedicada al control de los residuos en los productos animales, tanto de los medicamentos veterinarios como de otros residuos que pueden ingresar a la cadena alimentaria humana a través de los productos animales: pesticidas, contaminantes químicos, radiaciones, etc.

Los principales países exportadores de alimentos deben tener muy en cuenta las tendencias de los mercados compradores. Estos últimos, en la mayoría de los casos, tienen montados sistemas de inspección a los países abastecedores, que, si bien reciben una o dos inspecciones exhaustivas por año, básicamente descansan sobre un funcionamiento eficiente de los sistemas de inspección nacionales. Es decir que dadas las normas internacionales sobre comercio de alimentos, la calidad de los controles pasa a formar parte de la capacidad competitiva de un país. Si se cumple con los controles de manera satisfactoria se puede exportar, si no resulta imposible.

El caso argentino

La idea de que la Argentina tiene importantes ventajas comparativas para la producción de alimentos está muy arraigada en nuestro país. Es una idea fundada sobre bases incuestionables: unos dos tercios de nuestras exportaciones son de origen agropecuario, y esto es así desde hace ya muchísimos años.

Sin embargo, a poco que se observe el fenómeno del crecimiento de los sectores productores de alimentos en el mundo se cae en la cuenta de que, en buena medida, si la Argentina no es todavía más importante en la exportación de alimentos no es un problema de recursos naturales, sino de políticas débiles o equivocadas, que se manifiestan en la ausencia de políticas de exportación alimentaria.

El resultado de esta falencia es un deterioro de la capacidad competitiva del país: la Argentina no está habilitada a exportar carne de ave a los EE.UU., ni de cerdo a la CEE ni a los EE.UU., por no mencionar sino dos ejemplos. Es conocido el caso de la limitación de exportar nuestra carne vacuna cruda a ciertos mercados por problemas de aftosa. Es menos conocido el caso de dos provincias (Chaco y Formosa) que son territorios no reconocidos para la exportación de carne vacuna a la CEE por deficiencias de los servicios de inspección.

Las políticas de ajuste

La experiencia de los últimos años en materia de disponibilidad presupuestaria por parte de los servicios de inspección ha sido muy negativa, ya que se limitó el funcionamiento de los sistemas de control. La política de ajuste de caja impulsada por razones de ordenamiento macroeconómico se ha caracterizado por una gran ceguera y por una falta de claridad en las prioridades.

En buena medida el impacto negativo de estas políticas ha sido superado por los servicios técnicos que, con gran vocación y con la cooperación de la industria organizada, han luchado para mantener los servicios funcionando en un nivel aceptable. Pero desde el punto de vista de la sociedad argentina y el futuro exportador del país, con ese voluntarismo no basta. No basta con los esfuerzos individuales o incluso sectoriales, aquí hace falta un esfuerzo del conjunto de la sociedad, ya que se trata de solucionar un problema que nos llega a todos.

El desafío

Tal vez un primer paso en el sentido correcto esté dado por la reciente sanción de la Ley 23.899, que da la autarquía al SENASA. De acuerdo con la Ley, el SENASA pasará a desempeñarse en forma autárquica a partir del 24 de diciembre, y responderá a un Consejo de Administración en el cual por primera vez en el país los representantes del sector privado tienen mayoría en un ente autárquico.

¿El nuevo SENASA será capaz de estar a la altura del desafío y de contribuir a fortalecer el nivel sanitario interno y nuestra capacidad exportadora? No es una tarea sencilla, sobre todo si se tiene en cuenta que en la Argentina la experiencia en materia de entes autárquicos no es por cierto favorable.

Hay que tener presente que en éste como en muchos otros sectores, los problemas no se han solucionado antes porque en el deterioro de los controles prosperó un sistema que se beneficia de la situación actual, que tiende a autopreservarse. Sólo si en forma conjunta el Estado y el sector privado ejercen sus responsabilidades cabalmente podremos superarlos. Tal vez, en el nuevo Estado que se está gestando, el accionar del futuro SENASA pueda mostrar un interesante camino a seguir.

** Director de Swift*

GASEOSAS

UNA GUERRA QUE TRAE COLA

La promoción de Pepsi, anunciando que el año próximo lanzará al mercado un envase de litro y medio de plástico y retornable, encendió la mecha de un nuevo capítulo en la batalla con su rival Coca-Cola.

(Por J.L.V.) La guerra de las colas es un libro que describe los avatares de la competencia mundial que desarrollan dos colosos de la industria de las gaseosas: Coca y Pepsi. Pero en su traducción hispana, más precisamente argentina, ese título admite otras dos lecturas que se adecuan cristalinamente a la forma que esa vieja rivalidad adquirió en este rincón del planeta. Así, donde el eje excluyente de cualquier campaña pasa por la promoción del producto, las "colas" publicitarias son lo más parecido al arma letal que define una batalla. Y cuando la publicidad adquiere tal envergadura táctica, tampoco pueden faltar las atractivas "colas" que, cada vez con mayor desinhibición, muestran las protagonistas femeninas de los cortos audiovisuales.

"Creo que no es conveniente hablar en este caso de una guerra. Sí en cambio hay que referirse a una competencia abierta y sin concesiones, que considero saludable y a tono con los tiempos que vive la Argentina", expresó a CASH el ingeniero Jorge Castro Volpe, presidente de la filial local de Pepsi-Cola.

En esta competencia, todo, o casi todo, vale. Incluso el silencio. Como el que adoptaron en estos días los principales directivos de Coca-Cola que, con estricta reserva, se autoacuartelaron para definir cuáles serán los próximos pasos de la compañía en una batalla que permite muy pocos respiros. Entrevistas, reportajes y audiencias quedaron postergados hasta nuevo aviso.

Quienes transitan los laberínticos pasillos de la relación amor-odio que vincula a las dos empresas sugieren que Coca está preparando "una respuesta contundente" ante la última jugada de Pepsi, que lanzó en agosto pasado un nuevo envase de un litro y cuarto que tuvo mucha aceptación entre los consumidores y le permitió multiplicar por siete el nivel de ventas de su bebida cola.

"No hay nada que no se pueda hacer," recita convencido Castro Volpe cuando describe los resultados de su última apuesta. Casi sin detenerse, pasa a explicar enseguida las características de otra novedad que estará en las góndolas en los primeros días del año próximo: la botella de un litro y medio, de plástico, pero retornable, lo que permitirá mantener su costo al mismo valor que el envase tradicional de vidrio. Por eso, además de económica, la nueva botella tiene otras características y beneficios, que según sus creadores son: irrompible, liviana, manuable, segura y práctica. El anuncio no cayó bien en Coca-Cola, que estaba a punto de salir al mercado con una novedad muy parecida.

Puntillosos estudios de mercado que se efectuaron antes de decidir el lanzamiento sirvieron para radiografiar algunas costumbres de los argentinos. Por ejemplo, el consumo per cápita de gaseosas este año será de 150 litros, bastante menor que en 1986, cuando se bebían 300 litros al año. La profundización de la crisis económica tuvo mucho que ver con este fenómeno, ya que las gaseosas no pueden competir con un sustituto barato y abundante: el agua.

Del total del mercado, Pepsi tiene un 35 por ciento, Coca un 60 por ciento y el resto se reparte entre la también extranjera Crush y una variedad de marcas autóctonas, principalmente del norte argentino. Coca lidera la franja de las colas, mientras que Pepsi encabeza las preferencias de lima limón con Seven Up. De cada 100 botellas de gaseosas que se venden en Buenos Aires, 50 son colas, 40 lima limón y el resto naranjas, pomelos y tónicas.

En ese contexto —vale recordar que la Argentina se mantiene entre los 10 países del mundo con mayor consumo per cápita de gaseosas—, Pepsi lanzará en 1991 la nueva botella, para lo cual hará una inversión de 8 millones de dólares sólo en la infraestructura operativa que se necesita para fabricar el envase. Los gastos en propaganda y promoción suelen superar varias veces sumas como aquélla.

Sólo la estrategia de publicidad de cada una de las compañías podría ser motivo de varios volúmenes como el que escribió Roger Enrico (ver recuadro). En los últimos tiempos Pepsi adoptó un perfil que la aproxima más a la franja joven, "la nueva generación" como ellos mismos la denominaron. Michael Jackson se convirtió en el primer elegido de Pepsi para una seguidilla de promociones vinculadas a las estrellas de rock. Coca insistió, en cambio —apelando a su dilatada trayectoria en el mercado mundial—, en destacar que su producto "es sentir de verdad", conjugando en sus campañas las



imágenes de gente de todas las edades.

En cada caso son elecciones muy meditadas, que jamás nacen de la improvisación. Aunque se dan casos dignos de comentario: a pesar de que la publicidad muestra que los vaqueros del far west luego del rodeo consumen cantidades siderales de Paso de los Toros, la "estampida que arrolla la sed", en realidad, sólo existe en Uruguay y la Argentina. En Estados Unidos las tónicas se toman solamente mezcladas con bebidas alcohólicas.

Confesiones ante una botella

"Cuando fui a vivir al Japón, las máquinas callejeras estaban llenas de gaseosas enriquecidas con jugos de frutas. Había cinco opciones: se podía escoger gaseosa con el 10 por ciento, el 20, el 30, el 40 o con el 50 por ciento de jugo. Esta era la más cara, pero el precio no desanimaba a los consumidores, ya que cada vez había más gaseosas reforzadas con jugos de fruta.

"Luego recordé el año que pasé en América del Sur. Allí pusimos el 10 por ciento de jugo de frutas a Teem, nuestro producto de lima-limón, y a Mirinda, nuestra gaseosa de naranja. La razón de esto no tuvo que ver con estudios de mercado. Los gobiernos del Brasil y de la Argentina, para proteger su industria de jugos de frutas contra las compañías multinacionales de gaseosas, decretaron un impuesto sobre las bebidas carbonatadas. Pero si se añadía al producto por lo menos un 10 por ciento de jugo de frutas, no había que pagar dicho impuesto. Como el jugo costaba menos que el impuesto, el negocio era utilizarlo en cuanto fuera posible.

"Lo curioso fue que el jugo les daba a Teem y a Mirinda mejor sabor."

(Extraído del libro *La guerra de las colas*, del presidente de Pepsi-Cola Company, Roger Enrico. Editorial Norma, 1988.)

MUNDO

POR DANIEL SOSA

Hidrovía Paraguay-Paraná

INTEGRACION A FLOTE

Los arquitectos del Mercado Común del Cono Sur cifran esperanzas de cuadruplicar en un decenio el transporte de mercaderías por vía fluvial, reduciendo tiempos y costos, con inversiones relativamente bajas.

Tan rápido como el Mercado Común del Cono Sur, que derribará en 1995 las barreras al comercio intrarregional, avanza el proyecto más ambicioso en materia de infraestructura de la integración: la Hidrovía Paraguay-Paraná. El emprendimiento se convertirá muy pronto en la columna vertebral del intercambio, al punto que se estima que el transporte de cargas por ese curso de aguas habrá de triplicarse en cinco años y cuadruplicarse de aquí al 2000. En esas proporciones —confían los gobiernos de la Argentina, Bolivia, Brasil, Paraguay y Uruguay— deberían crecer los negocios particulares, ya que la participación estatal en las inversiones será relativamente reducida.

A mediados de este mes se reunirá por tercera vez el Comité Intergubernamental de la Hidrovía para definir con más precisión las pautas de la incorporación de capitales privados. El primer encuentro, en mayo, acordó los criterios relacionados con el financiamiento de las obras y su recupero por medio del peaje. En agosto, la segunda reunión trazó lineamientos para los usuarios de la vía fluvial, inversores, operadores de flotas y puertos y ejecutores de trabajos y mantenimiento.

Según el estudio de factibilidad realizado por la consultora brasileña Internave, el mejoramiento de la infraestructura navegable tiene un costo de 118 millones de dólares entre dragado, balizamiento y desrocamiento. Otros 110 millones deberían destinarse a instalaciones portuarias y 556 millones a la ampliación y renovación de la flota. Todo esto, en un lapso que llega hasta el año 2000 y considerando un escenario de "integración espontánea", es decir, sin proyecto.

La alternativa es un cuadro de "integración internacional", donde funcionarios y empresarios motorizan las obras. En ese caso la demanda total de inversiones se elevaría a 929 millones de dólares, por un mayor componente en terminales portuarias (124 millones) y flota (687 millones). Precisamente, las dos áreas donde se prevé mayor participación privada.

¿Qué ventajas se desprenderían del uso intensivo de la Hidrovía? La principal sería permitir la navegación continua —todo el año, las 24 horas del día— de modo que la capacidad dinámica de la flota actual sería hasta un 50 por ciento mayor. La disminución del tiempo de viaje ida y vuelta entre Buenos Aires y Corumbá (2760 kilómetros aguas arriba) se calcula en 10 días (de 35,8 a 25). Con ese handicap los beneficios de la explotación se elevarían entre 35 y 45 por ciento.

Al ahorro en los tiempos de navegación y operación se añaden las economías de escala. De allí la expectativa de contar con un corredor de transporte fluvial para la salida de las producciones hacia los mercados internacionales, que simultáneamente proporcionaría un canal de comunicación entre las economías regionales de los distintos países. El proyecto incentivaría además el incremento de las producciones agropecuarias e industriales en las zonas de influencia, mejorando las condiciones para la localización de nuevos polos de desarrollo.

A lo largo de los 3303 kilómetros que van desde el Matto Grosso brasileño hasta el Río de la Plata, los principales productos originados o consumidos que se beneficiarían con su transporte más eficiente son:

- Granos a granel (cereales como el trigo y oleaginosas como la soja) producidos por Argentina, Bolivia, Brasil y Paraguay y destinados a mercados externos.
- Algodón, maní, café y yerba mate, entre otras producciones agrícolas de Paraguay y Bolivia.
- Productos agrícolas industrializados (alcohol, aceites vegetales, soja industrializada, etc.) en localidades próximas a los puertos marítimos del área de influencia o consumidos en ella.
- Mineral de hierro destinado a la siderurgia argentina y paraguaya y mineral de manganeso hacia mercados externos a la región, con origen en las minas de Urucún y de El Mutún.
- Petróleo crudo para su refinación en Paraguay y derivados del petróleo producidos en Argentina para consumo en ese mismo país.
- Cemento, clinquer, yeso, piedra calcárea y calcáreo agrícola, con origen en Paraguay (región de Vallemi) y con destinos diversos en el área, especialmente Puerto de Villeta en ese mismo país.
- Fertilizantes y materias primas para fertilizantes, consumidos en toda el área y de origen externo a la misma.
- Carbón mineral de origen externo al área y el consumido en las industrias siderúrgicas y para la producción de energía dentro del área.
- Celulosa y papel producidos en el norte de la Mesopotamia argentina y destinados a exportación y consumo por ese país.
- Madera con origen en Brasil, en Paraguay y en la Argentina (Misiones), para consumo de ese último país y para mercados externos.
- Acero producido por la industria siderúrgica del área y destinado al interior de Brasil (Corumbá y Cáceres).

Todo indica que la integración remontará por el río. Y por si hiciera falta alguna muestra de la viabilidad del proyecto, durante la última reunión del Grupo de Río, el presidente de Brasil, Fernando Collor de Mello, lanzó un reto pronto aceptado por sus colegas argentino, Carlos Menem, y uruguayo, Luis Lacalle. El año próximo se correrá un rally náutico desde el Orinoco (en Venezuela) hasta las puertas de Buenos Aires y Montevideo, para apuntalar el proyecto desde el flanco deportivo.

UN PROYECTO PARA HACER OLAS

OCÉANO ATLÁNTICO
OCÉANO PACÍFICO
VENEZUELA
COLOMBIA
ECUADOR
PERÚ
BOLIVIA
BRASIL
CHILE
ARGENTINA
URUGUAY

REFERENCIAS
LÍMITE INTERNACIONAL
ÁREA DE INFLUENCIA DIRECTA
HIDROVÍA

BID-INTAL
INSTITUTO PARA LA INTEGRACIÓN DE AMERICA LATINA

LOCALIZACIÓN Y ÁREA DE INFLUENCIA DIRECTA DE LA HIDROVÍA PARAGUAY-PARANA

FIGURA 1

FUENTE: INTAL, SOBRE LA BASE DE INFORMACIÓN DEL "ESTUDIO DE FACTIBILIDAD ECONÓMICA DE LA HIDROVÍA PARAGUAY-PARANÁ" (INTERNAVE ENGENHARIA, FEB. DE 1990).

MIRANDO CORRER EL RIO

Tráfico de cargas en ambos sentidos

	Escenario A (1)		Escenario B (2)	
	1990 Millones de Tn (%)	2000 Millones de Tn (%)	1990 Millones de Tn (%)	2000 Millones de Tn (%)
Granos y derivados	1,08 (21,3)	1,77 (18,9)	1,74 (29,0)	9,36 (43,3)
Comb. líquidos y petróleo	1,54 (30,3)	2,05 (21,9)	1,54 (25,7)	2,30 (10,6)
Minerales (hierro y manganeso)	1,43 (28,2)	2,44 (26,1)	1,09 (18,2)	4,65 (21,5)
Madera, celulosa y papel	0,48 (9,4)	2,25 (24,0)	0,44 (7,3)	3,52 (16,4)
Otros	0,55 (10,8)	0,85 (9,1)	1,19 (19,8)	1,78 (8,2)
Total	5,08 (100)	9,36 (100)	6,00 (100)	21,61 (100)

(1) Escenario A: representativo de la tendencia histórica y cuyas características serían las de un área en proceso de integración espontánea. Excluye el proyecto de Hidrovía.

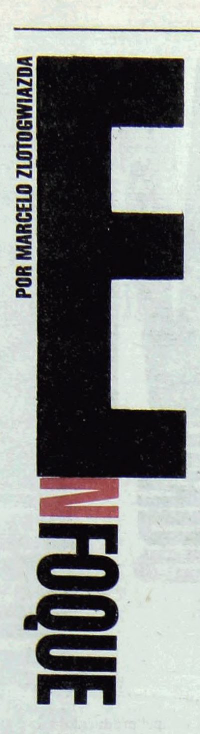
(2) Escenario B: se representan las características de un área donde intencionalmente se materializaría un proceso de integración ordenado. Contempla el mejoramiento de las vías navegables

***Fuente:** INTAL, sobre la base de información del "Estudio de factibilidad económica de la Hidrovía Paraguay-Paraná" (Internave Engenharia, febrero de 1990).*

PERIPLO

MANUAL. ¿Cómo contratar a un empleado soviético? ¿Cómo organizar empresas conjuntas? ¿Cómo hacer limpiar un traje sin perderlo? Un *Manual de supervivencia en Moscú* enumera todos los obstáculos que encuentra el hombre de negocios occidental que se atreve a penetrar en la ex capital del comunismo mundial. En el preámbulo de la obra, los sovietólogos Paul Richardson y David Kelly advierten: "Si quiere hacer negocios a su manera y en una atmósfera cómoda, vaya a otra parte. Los conceptos fundamentales que lo guiaron toda su vida no sólo son desconocidos aquí sino totalmente incomprensibles". Se refieren en especial al principio de la oferta y la demanda y más aún al valor del dinero. Entre la docena de recomendaciones básicas que formulan los autores figura la de "no aceptar capital en rublos, sino sólo en provisiones o en derechos de propiedad claramente definidos".

MODELO. Con un amplio paquete de reformas propuesto la semana pasada, el gobierno socialdemócrata sueco anunció planes para acotar el modelo de bienestar social que caracterizó al país escandinavo durante casi seis décadas. La intención es recortar por lo menos un 3,5 por ciento el presupuesto, con una disminución del 10 por ciento en la burocracia estatal y privatización de algunas empresas para tornarlas lucrativas. También se procurará desregular la economía y limitar la presencia del Estado en los negocios. De este modo las autoridades responden a la suba de la tasa de inflación, que alcanzó el 11,5 por ciento anual, a la vez que se prevé un crecimiento del producto del 1,1 por ciento, muy por debajo del de otras naciones europeas desarrolladas.



Gerardo Umpiérrez es un taxista que vive obsesionado por la cotización del dólar. Tenía una despensa en Palermo Viejo que se precipitó a la quiebra cuando una familia de coreanos, de esos que trabajan de sol a sol y surten bien las góndolas, le abrió un supermercado enfrente y lo dejó fuera de competencia. Gerardo Umpiérrez se compró un Dodge 1500 en diez cuotas de 250 dólares, y desde entonces no deja pasar ninguno de los noticieros radiales del mediodía para estar al tanto de la cotización y calcular cuánto de su ingreso irá a parar al financista a fin de mes.

Por razones más vinculadas al ocio que a la supervivencia de una empresa unipersonal, cientos de miles de personas de clase media y alta también están cinchando para que el tipo de cambio continúe en su actual sepultura y poder así gozar de vacaciones (o de vacaciones más baratas) en el exterior.

Los ocho meses ya acumulados de estabilidad cambiaria y, fundamentalmente, las perspectivas de que se mantengan la sobreoferta de divisas, el superávit fiscal y la escasez de australes indicarían que el taxista podrá cancelar su deuda sin inconvenientes ("si esto sigue así a fines de noviembre voy a pagar dos cuotas") y que el turismo argentino en el exterior traerá reminiscencias de la época del "déme dos".

Sin embargo, sigue primando la incredulidad, abundan los comentarios de que "esto así no aguanta", y hay casi tantos pronósticos acerca de cuándo explota todo como tarjetas jugadas esta semana para el doble pozo vacante del PRODE.

La desconfianza de la sociedad hacia el dólar barato no es simplemente verbal. También se verifica en el comportamiento de la gente como *consumidores*, en especial la de aquella clase media que todavía se mantiene por encima de la línea de flotación.

Pocas veces como en los últimos meses el prototipo de clase media que gana lo suficiente como para cubrir mínimamente "su" canasta de consumo ha tenido oportunidad de ahorrar tantos dólares, aun cuando su poder adquisitivo en australes ha caído, y no son excepciones los casos de familias que han incluso sacrificado nivel de vida y bienestar cotidiano (yendo menos al cine o a comer afuera y comprando menos ropa) para acrecentar los dólares que tienen escondidos en los lugares más insólitos de su casa. La clase media que quedó *por encima del nivel de flotación* está ahora más cerca que antes de sus tradicionales anhelos materiales: aun con ingresos deteriorados en términos de alimentos, vestimenta y de todo tipo de servicios, tiene más al alcance de la mano la posibilidad de cambiar el auto, comprar el cero kilómetro y mudarse a casa propia o a una más confortable.

Pero nada de eso está ocurriendo, pese a que el ahorro en dólares ha crecido más que el precio en dólares de los bienes de consumo durable: tanto la venta de autos como la de propiedades continúan estancadas en cifras históricas que son record por lo bajas.

La estabilidad cambiaria se está viviendo como algo transitorio que tiene un "día D" en el horizonte, y por lo tanto los dólares ahorrados son utilizados como un reaseguro para la próxima corrida y guardados en colchones, bibliotecas, freezers o cuentas en bancos de afuera. El tenue crecimiento de los depósitos en dólares no es sino la confirmación de que todavía nadie se la cree.

Desde el equipo económico se argumenta que todavía persisten las secuelas de las tres híper, y que la gente tarda en acostumbrarse a lo que ellos apresuradamente ya denominan estabilidad. Creen que sólo hace falta insistir y machacar con más de lo mismo, y para eso cuentan con un González Fraga que gusta y goza de aparecer como el malo de la película que dice no a los empresarios que advierten que este esquema no los favorece del todo y reclaman un cambio en las reglas del juego que tanto propiciaron.

De lo que no se da cuenta el Gobierno es de que más allá de las interpretaciones sociológicas sobre la falta de confianza y de su convencimiento de cuál es el verdadero sentido de las quejas patronales, la incertidumbre seguirá reinando mientras la pseudoestabilidad siga sin abrir el más mínimo indicio de que la economía vaya a superar su estado de postración ni siquiera entre los más optimistas.

En definitiva, la actitud de la clase media en tanto consumidora no es diferente a la de los empresarios que no ven razones valederas para invertir, garantía suficiente de que la economía no va a crecer. Lo que se dice, un círculo vicioso que lo único que promete por ahora es que Gerardo Umpiérrez pueda pagar su taxi y que Punta del Este, Río y Miami (Europa es inaccesible porque allá el dólar también es barato). van a estar atestadas de argentinos.

La mano en la canasta

Encuesta de precios

Los precios fueron encuestados entre lunes y miércoles de cada semana. La primera columna son precios. La segunda es variación respecto a la semana anterior. La tercera, cuatro semanas antes. El asterisco significa que el producto está en oferta.









	Disco			Norte			Spinetto			Carrefour		
Leche La Serenísima Cartón Rojo	3780	0	-9,3	3780	0	-11,9	3615	-3,7	-3,7	3690	-23,3	1,5
Manteca La Serenísima, 200 gr.	6299	0	0	6190	0	0	6190	0	13,8	6050	-3,8	18,6
Papel higiénico, Higienol, p/4	10150	0	7,0	9900	5,1	5,1	9439	5,9	14,7	9490	-5,8	1,1
Arroz doble Gallo, 1 Kg.	—	—	—	7990	0	0	8330	0	0	7850	-1,2	6,1
Salchichas Vieníssimas p/6	4790	0	0	4790	0	0	4550	0	4,6	4450	0	-1,6
Pan Lactal Fargo, gde.	7890	13,5	13,5	—	—	—	7420	0	6,5	7391	5,3	—
Galletitas Express, 130 grs.	1750	0	0	1790	0	0	1632	-9,7	-9,7	1670	0	0
Coca Cola, 1 lt.	3990	14,3	14,3	3990	0	14,3	4030	0	16,8	3590	14,3	9,1
Papa 1 kg.	6850	-2,6	20,3	7100	0	16,6	5990	8,9	3,3	6300	6,5	3,8
Detergente Cierto, 1 lt.	5650*	-5,3	-8,8	5990	1,7	0	—	—	—	5870	0,3	5,2
Asado, kg.	9990	0,9	12,2	10500	0	10,5	10057	8,0	10,0	9300	2,0	29,3
Carne picada especial 1 kg.	13390	0	-13,6	14500	0	0	15319	8,0	2,6	13490	25,9	25,9
Dentífrico Colgate 180 gr.	—	—	—	7880	0	7,4	8050	-4,3	-4,3	8040	0	0
Huevos, docena	5000	0	4,2	5480	0	7,9	5900	0	5,9	4800	-5,0	7,8
Café La Morenita, 500 g	14990	0	11,1	13500	0,1	0,6	13200	-7,6	9,1	13380	-0,2	10,2
Azúcar Kg	3550	12,7	14,9	3390	3,0	13,4	3390	6,3	23,3	3490	12,9	19,5
Aceite Cocinero 1 lt. envase PVC	4990	0	-6,0	4790	0	13,4	4540	-4,8	-13,4	4740	0	-15,2
Jabón en polvo Ala. Caja 800 gr.	9850	0	1,0	9290	0	0	8790	-9,7	-13,7	9700	4,9	9,2
Agua mineral Villa del Sur 1/5 lt.	2950	20,3	10,2	3230	9,5	9,5	2880	2,1	2,1	2920	0	15,9
Yogur descremado LS, 200 gr	2415	0	0	2420	0	0	2410	0	13,1	2270	0	14,0
Dulce de leche Gándara, 500 gr.	9500	0	0	8530	0	9,1	9220	0	9,0	9150	—	36,4
Mayonesa Gourmet, 350 gr.	6790	0	3,7	5760	0	0	6190	1,1	1,1	—	—	—
Pollo Granja del Sol/ San Sebastián 1 Kg	18750	2,2	50,0	16250	0	-10,3	18500	0	0	14200	26,2	3,5
Puré Cheff 130 gr.	7790	—	—	7850	0	7,7	7100	0	-4,4	6880	-3,9	-0,6
Americano Gancia 1 lt.	10950*	7,5	1,3	11900	1,7	9,2	11190	-1,9	0	12000	1,7	14,5
Yerba Nobleza Gaucha 500 gr.	5550	0	3,0	4750	—	-4,8	4820	-5,4	-2,2	—	—	—
Lavandina Ayudín 1 lt.	3055	0	0	—	—	—	3100	-9,7	-9,7	2990	-7,4	-7,4
Harina leudante Blancaflor 1 kg.	3590	4,1	24,2	3290	0	19,6	3180	2,8	13,6	—	—	—
Giaccomo Cappelletini 500 gr.	16890	8,3	8,3	16900	0	0	16700	0	0	—	—	—
Queso Minifynbo, 250 gr.	7375	0	4,8	6950	0	4,9	9025	20,3	28,0	8885	0	4,9
Vino Termidor Tetrabrick, 1 lt.	—	—	—	5410	10,9	10,9	5400	0	10,4	5140	16,8	32,1
Zanahoria 1 kg.	2637	8,3	55,6	2500	4,0	16,0	2100	0	5,0	2650	3,0	22,7
Shampoo Springtime, 400 cm3	10950*	0	6,4	10500	0	6,1	9990	0,9	0,9	9890	-0,9	6,7
Limón 1 kg	7204	-10,3	—	4200	-78,5	-16,7	4800	6,3	37,1	4900	11,4	40,4
TOTAL:	170.040			164.030			165.067			158.185		

Sumando sólo los productos encontrados en todos los supermercados.

BANCO DE DATOS

PESCARMONA

En Arabia Saudita le acaban de adjudicar a Industrias Metalúrgicas Pescarmona (IMPSA) un contrato de 12 millones de dólares para construir una grúa de puerto para contenedores. Esa actividad se ha constituido en una de las especialidades internacionales de la firma mendocina: ya han instalado más de quince grúas en el exterior desde que seis años atrás entregaron la primera en República Dominicana. La operación saudita les permite, además, ampliar su radio de acción en el mundo, que hasta ahora estaba basado en el sur asiático y en Estados Unidos. A propósito, su representación en ese último país obtuvo en estos días la ampliación de un contrato para proveer de válvulas para agua potable a la ciudad de Nueva York.

SHELL

Proyecciones elaboradas por la casa matriz de la Royal Dutch Shell indican que en los primeros años del próximo siglo el petróleo comenzará a decaer rápidamente como fuente de energía y que su principal sustituto como combustible será el carbón, que adquirirá características comercializables mediante su licuefacción. Japón aparece como uno de los pioneros en el desarrollo de esa tecnología, y está llevando adelante un megaproyecto en Australia. A diferencia de las perspectivas acerca del carbón, los pronósticos de la petrolera angloholandesa respecto del futuro de la energía nuclear señalan que no aumentará su participación como fuente y seguirá ocupando un rol secundario.

ALGAS-FLORENCIA

El Banco Florencia, entidad que ocupa el lugar 154 en el ranking de depósitos, acaba de pasa a ser controlado por el Grupo Algas, una de las tres empresas más importantes en la comercialización de gas licuado junto a Argon y Agip. Algas ya era accionista minoritario del banco, y sus socios (Manuel Brunet, entre ellos) decidieron realizar los aportes de capital que requería el Florencia para salir de la difícil situación en que había quedado tras el Plan Bónex. Hasta este cambio, el accionista principal era el pintoresco diputado de la UCeDé Luis Herrera, y por la entidad pasaron como ejecutivos varios ex funcionarios de este Gobierno: Rodolfo Frigeri, Nicolás Weiszwassing y Raúl Palacio.

FIDE-FIEL

Un error involuntario hizo que en el artículo "Una recorrida por el mundo", que se publicó el domingo pasado en este suplemento como parte de una producción sobre flexibilización laboral, se mencionará al último número de la revista de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas como la fuente del contenido de esa nota. En realidad, el material fue extraído de la revista *Coyuntura y Desarrollo* que edita la Fundación de Investigaciones para el Desarrollo (FIDE).

